WYKORZYSTANIE OCENY ZDROWIA FINANSOWEGO PODMIOTU DO PLANOWANIA FINANSOWEGO NA PRZYKŁADZIE PRZEDSIĘBIORSTWA DZIAŁAJĄCEGO W BRANŻY SPORTOWEJ

A. Popow, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Working Paper

Streszczenie:
Przedstawiony dokument stanowi oszacowanie finansowej kondycji polskiego przedsiębiorstwa działającego w branży sportowej. Efekt przeprowadzonej analizy stanowi wyliczony Indeks Kondycji Finansowej Zietlow'a (Financial Health Index). Wskaźniki wykorzystane do jego obliczenia informują o płynności, wypłacalności oraz elastyczności finansowej badanej jednostki. Wskaźnik PHI został oszacowany dla lat 2014 i 2015. Dane finansowe wykorzystane w pracy na lata 2014 i 2015 zostały oszacowane na podstawie dotychczasowej działalności finansowej podmiotu.

SŁOWA KLUCZOWE: ocena zdrowia finansowego, szacowanie wskaźnika PHI, planowanie finansowe,

USE THE FINANCIAL HEALTH OF AN ORGANIZATION IN FINANCIAL PLANNING ENTERPRISE SPORTS INDUSTRY WORKING CASE

Abstract: The presented document is an estimate of the financial condition of the Polish company operating in the sports industry. The result of the analysis is calculated index Constitution Zietlow'a Financial (Financial Health Index). The indicators used to calculate inform liquidity, solvency and financial flexibility of the audited entity. PHI ratio was estimated for the years 2014 and 2015. The financial data used in the work of the years 2014 and 2015 have been estimated on the basis of existing financial activities of the entity.

Key words: assessment of financial health, estimating the ratio PHI, financial planning,

JEL: I15, L33, O22, P33

Recenzent 1: Małgorzata Lewandowska
http://figshare.com/articles/Refleksje_na_tematy_pracy_autorstwa_A_Popow/978722

Recenzent 2: Dawid Frączek
http://figshare.com/articles/Refleksje_na_tematy_pracy_autorstwa_A_Popow/978721

Wstęp:

W przedstawionej pracy została oszacowana analiza działalności przedsiębiorstwa dla lat 2014-2015. Wybrana jednostka zajmuje się handlem detalicznym i działa w branży sportowej. Podstawowa działalność podmiotu polega na sprzedaży detalicznej markowego sprzętu sportowego w specjalistycznych sklepach o dużej powierzchni zlokalizowanych w wybranych, prestiżowych centrach handlowych dużych miast w całej Polsce. Spółka jest rokrocznie wyróżniana na rynku za dynamikę rozwoju, zwiększanie swojej wartości rynkowej oraz za rzetelność w prowadzeniu biznesu. Spółka jest liderem wśród sieci sklepów sportowych w Polsce, posiadającym obecnie 32 salony zlokalizowane w 21 największych miastach Polski.

Celem niniejszego opracowania jest oszacowanie kondycji finansowej wybranej spółki na podstawie modelu FHI Johna Zietlowa.

Przy wyborze analizowanego podmiotu kierowano się dynamiką rozwoju tego podmiotu na rynku polskim oraz tym, że jest on wyróżniającą się jednostką w branży.

Do analizy wykorzystano dane pochodzące ze sprawozdań finansowych spółki z poprzednich okresów oraz na tej podstawie oszacowano dane na lata 2014-2015.

Treść pracy:

Kondycje finansową można określić jako sytuacje finansową przedsiębiorstwa, która związana jest z decyzjami gospodarczymi podmiotu oraz z szansami jego rozwoju. Jest więc rezultatem zarządzania finansami. Aby ocenić kondycję wybranego podmiotu, w pracy posłużono się indeksem FHI (ang. Financial Health Index, Φ). Wskaźnik ten został zaproponowany przez J. Zietlowa i służy on do oceny działalności przedsiębiorstwa w trzech przekrojach: wypłacalności, płynności oraz elastyczności finansowej w wielu wymiarach czasowych. Pokazuje sytuację finansową podmiotów w ciągu najbliższych lat, co na pewno może przyczynić się do sprawniejszego zarządzania daną jednostką.

Indeks FHI składa się z 15 szczegółowych wskaźników zawierających się w 4 kategoriach:

- generalna,
- natychmiastowa,
- krótkoterminowa
- średnioterminowa.

Każdemu ze wskaźników została przyporządkowana odpowiednia waga, zaproponowana przez J. Zietlowa.

Indeks FHI można przedstawić zgodnie z poniższym wzorem:

wzór 1:

$$\varphi = (0,1 * General\ Subscore) + (0,4 * Immediate\text{-}Term\ Subscore) + (0,3 * Short\text{-}Term\ Subscore) + (0,2 * Medium\text{-}Term\ Subscore)$$

φ – Financial Health Indeks (Indeks kondycji finansowej)
General Subscore – wskaźnik ogólny
Immediate-Term Subscore – wskaźnik natychmiastowy
Short-Term Subscore – wskaźnik krótkookresowy
Medium-Term Subscore – wskaźnik średniookresowy

1. Wskaźnik ogólny (General Subscore)

Wskaźnik ogólny to parametr, który bierze pod uwagę takie miary przedsiębiorstwa jak:

- wiek
- wielkość
- indeks niestabilności aktywów

Wskaźnik ogólny pozwala mierzyć elastyczność finansową podmiotu

Wzór na wskaźnik ogólny przedstawia się następująco:

wzór 2:

*General Subscore = (1,25 * Age) + (0,33 * Size) + (-0,00001 * Asset Instability Index)*

1.1. Logarytm naturalny wieku (ang. Natural Logarithm of Age)

Za pomocą wieku określa się długość trwania jednostki oraz jej reputację.
Wzór na logarytm naturalny wieku przedstawia się następująco:

wzór 3:

Age = Natural Logarithm of Age

Dane dotyczące wieku przedsiębiorstwa oraz wyliczenia tego podwskaźnika ukazuje poniższa tabela:

Tabela 1: Logarytm naturalny wieku

ROK	WIEK	Logarytm naturalny wieku
2014	26	3,26
2015	27	3,30

Źródło: Opracowanie własne na podstawie J. Zietlow, A Financial Health Index for Achieving Financial Sustainability,

Wraz ze wzrostem ilości lat, przez które działa jednostka, wzrasta zapotrzebowanie na środki finansowe. Jednocześnie im dłuższa działalność podmiotu, tym większa stabilność, a zarazem elastyczność finansowa. Przedsiębiorstwo działa już prawie 30 lat na polskim rynku co może świadczyć o jego dużej stabilności finansowej

1.2. Logarytm naturalny rozmiaru (ang. Natural Logarithm of Size)

Wielkość stanowi podstawę do oceny możliwości w do rynków kapitałowych i ukazuje, że wraz ze wzrostem wielkości podmiotów, sa one narażone na coraz mniejsze ryzyko i posiadają tym samym większą elastyczność finansową.

Wzór na logarytm naturalny wielkości przedstawia się następująco:

wzór 4:

$$Size = Natural\ Logarithm\ of\ Size$$

Dane dotyczące wielkości przedsiębiorstwa oraz wyliczenia tego podwskaźnika ukazuje poniższa tabela:

Tabela 2: Logarytm naturalny wielkości

ROK	wielkość (w tys)	Logarytm naturalny wieku
2014	286 992	12,57
2015	292 732	12,59

Źródło: Ibidem

Wskaźnik przyjmuje tym większą wartość im dłużej przedsiębiorstwo działa na rynku, a jego parametr wielkości jest wysoki.

Obliczony podwskaźnik wskazuje na wzrost wielkości przedsiębiorstwa w kolejnych latach. Jednak dynamika tego wzrostu jest niewielka.

1.3. Wskaźnik niestabilności aktywów (ang. Asset Instabillity Index)

Indeks niestabilności aktywów nie odgrywa aż tak dużej roli jak pozostałe wskaźniki. Ukazuje on bowiem zmienność aktywów na przestrzeni badanego okresu.

Wzór na indeks niestabilności aktywów przedstawia się następująco:

wzór 5:

$$Asset\ Instability\ Index = \sqrt{\frac{\Sigma(y-y^T)^2}{n}}$$

gdzie:

y^T= trend Total Assets for period T

Dane dotyczące indeksu niestabilności ukazuje poniższa tabela:

Tabela 3: Wskaźnik niestabilności aktywów

ROK	Indeks niestabilności aktywów
2014	0,9927
2015	0,9969

Źródło: Ibidem

Tabela ukazuje, że aktywa przedsiębiorstwa kształtują się w kolejnych latach mniej więcej zgodnie z trendem

Wskaźnik ogólny bada jednostkę pod względem wypłacalności. W celu wyliczenia wskaźnika ogólnego zastosowano następujące wagi

1,25 – logarytm naturalny wieku

0,33 – logarytm naturalny wielkości

0,00001 – indeks niestabilności aktywów

Wartości wskaźnika ogólnego ukazuje poniższa tabela:

Tabela 4. Wskaźnik ogólny lata 20014-2015 (General Subscore)

ROK	WSKAŹNIK OGÓLNY
2014	8,2198
2015	8,2735

Źródło: Ibidem

Wskaźnik ten przyjmuje stosunkowo duże wartości ze względu na długość działalności przedsiębiorstwa na rynku polskim. Jego wzrost jest również związany z powiększaniem rozmiarów działalności podmiotu. Świadczyć to może o jego wysokiej wypłacalności i stabilności finansowej.

2. Wskaźnik natychmiastowy (Immediate-term)

Wskaźnik natychmiastowy to drugą kategoria wpływająca na ocenę kondycji finansowej przedsiębiorstwa. Wskaźnik ten koncentruje się na płynności jednostki, którą można określić jako zdolność jednostki do regulowania krótkoterminowych zobowiązań. Zwraca też uwagę na przepływ środków pieniężnych. Inaczej można go również nazwać indeksem najbliższej perspektywy, ponieważ interpretuje działalność podmiotu w okresie do trzech miesięcy. Do obliczenia wskaźnika wykorzystywane są następujące miary:

- wystarczalności funduszy pieniężnych,

- zmodyfikowany wskaźnik gotówki,
- wskaźnik Lambda,
- współczynnik bieżącej płynności

Wskaźnik natychmiastowy oblicza się na podstawie poniższego wzoru:

Wzór 6:

*Immediate-Term Subscore = (1,25*Cash Reserve Sufficiency Ratio) + (12,5*Modified Cash Ratio) + (0,85*Target Liquidity Lambda) + (0,5*Current Liquidity Index)*

2.1. Współczynnik dostatecznej rezerwy gotówkowej

Indeks ten pokazuje w jakim stopniu, posiadane przez przedsiębiorstwo środki pieniężne ,wystarczają na pokrycie potrzeb związany z kosztami przez niego ponoszonymi. Im wyższa jego wartość, tym wyższy stosunek gotówki do wydatków.
Wzór na wyliczenie wskaźnika przedstawia się następująco:

Wzór 7:

Cash Reserve Sufficiency Ratio = 1 + [((Cash /(Expenses – Depreciation – In-kind Expenses)) – 0.25]

Dane na temat tego wskaźnika przedstawia tabela:

Tabela 5: Współczynnik dostatecznej rezerwy gotówkowej

ROK	Współczynnik dostatecznej rezerwy gotówkowej
2014	0,9925
2015	1,0728

Źródło: Ibidem.

Minimalna, zadawalająca wartość tego współczynnika to 1. Widać że w 2014 szacuje się, że przedsiębiorstwo nie będzie posiadało wystarczającej ilości gotówki aby zaspokoić własne potrzeby. Jednak w kolejnym roku wskaźnik ten wzrośnie powyżej 1 co może świadczyć o polepszającej się sytuacji jednostki.[1]

2.2. **Zmodyfikowany współczynnik gotówkowy**

Zmodyfikowany współczynnik finansowy zestawia środki pieniężne posiadane przez podmiot z sumą jego aktywów.

[1] Piotrowska M. (1997) Finanse spółek. Krótkoterminowe decyzje finansowe. Wocław: Wyd. AE

Wzór na jego obliczenie przedstawia się następująco:

Wzór 8:

Modified Cash Ratio = Cash in hand and at bank / Assets

Tabela 6: Zmodyfikowany wskaźnik gotówki

ROK	Zmodyfikowany współczynnik gotówkowy
2014	0,0679
2015	0,0736

Źródło: Ibidem

Na podstawie wyliczonych danych można szacować, że sytuacji finansowa podmiotu będzie stabilna.

2.3. **Docelowa płynność Lambda**

Docelowa płynność Lambda to wskaźnikiem, analizujący zdolność przedsiębiorstwa do terminowego regulowania własnych, krótkoterminowych zobowiązań. Wzrost tego parametru w przedsiębiorstwie świadczy o większej możliwości zabezpieczenia gotówką nieprzewidzianych wydatków operacyjnych.

Wzór na wyliczenie wskaźnika przedstawia się następująco:

Wzór 9:

$$Target\ Liquidity\ Lambda = \frac{(Cash + ST\ Investments + Unused\ Credit\ Line + Avg.OCF)}{Uncertainty\ of\ OCF}$$

Tabela 7: Docelowa płynność Lambda

ROK	Docelowa płynność Lambda
2014	33,9715
2015	35,3022

Źródło: Ibidem

Można stwierdzić, że wypłacalność podmiotu będzie wysoka w kolejny latach i dodatkowo jego wartość będzie wzrastała. Co na pewno świadczy o dobrej kondycji finansowej jednostki

2.4. **Współczynnik bieżącej płynności**

Ostatnim czynnikiem wskaźnika natychmiastowego jest wskaźnik bieżącej płynności, będący wskaźnikiem płynności krótkoterminowej firmy. Mówi on o tym, jakie są jej możliwości do spłacania bieżących zobowiązań.

Wzór na wyliczenie wskaźnika przedstawia się następująco:

Wzór 10:

$$Current\ Liquidity\ Index = \frac{(Beg.Cash + Beg.ST\ Investments + Current\ Period\ OCF)}{(Beg.ST\ Notes\ Payable + Beg.Current\ Portion\ of\ Long{-}Term\ Debt)}$$

Tabela 8: Skorygowany wskaźnik płynności

ROK	Współczynnik bieżącej płynności
2014	0,8873
2015	0,9409

Źródło: Ibidem

Wskaźnik ten kształtuje się poniżej wartości 1, co nie jest do końca sytuacją pozytywną. Jednak widać że szacuje się jego wzrost, więc płynność przedsiębiorstwa w kolejnych latach ulegnie poprawie..

Do wyliczenia wskaźnika natychmiastowego na podstawie powyższych podwskaźników, zastosowano odpowiednie wagi:

1,25 - wystarczalności dostatecznej rezerwy gotówkowej,

12,5 - zmodyfikowany wskaźnik gotówki,

0,85 - docelowa płynność Lambda,

0,5 - współczynnik bieżącej płynności

Tabela 9. Wskaźnik natychmiastowy lata 2014-2015 (Immediate-Term Subscore)

ROK	WSKAŹNIK NATYCHMIASTOWY
2014	10,00
2015	10,00

Źródło: Ibidem

Szacuje się, że przedsiębiorstwo w analizowanych latach osiągnie maksymalną możliwą notę – 10 pkt w kategorii natychmiastowej. Można więc powiedzieć, że spółka utrzyma kondycję finansową na odpowiednim poziomie podczas kolejnych okresów.

3. **Wskaźnik krótkookresowy (Short-Term)**

Kolejnym indeksem jest wskaźnik krótkookresowy (Short-Term). Składa się on z trzech miar:

- wskaźnika przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej,
- wskaźnika aktywów,
- wskaźnika wydatków administracyjnych,

Wskaźnik krótkookresowy to miara wypłacalności podmiotu. Pozwala on określić, czy środki finansowe posiadane przez organizacje są wystarczające na utrzymanie ich kondycji finansowej na bezpiecznym oraz stabilnym poziomie. Wskaźnik ten interpretuje działania organizacji w krótkim okresie (3 do 12 miesięcy).

Wzór, na podstawie którego można wyliczyć ten współczynnik, przedstawia się następująco:

Wzór 11:

*Short-Term Subscore = (0,76*Operating Cash Flow Ratio) + (6,6*Asset Ratio) + (8,33*Administrative Expense Ratio)*

3.1. **Wskaźnik przepływów z działalności operacyjnej (ang. Operating Cash Flow Ratio)**

Indeks ten ocenia zdolność jednostki do pokrywania krótkoterminowych zobowiązań z własnych przepływów pieniężnych. Informuje o tym, ile razy w ciągu roku zobowiązania te mogą być pokryte przez przepływy z działalności operacyjnej.[2]

Wzór na jego wyliczenie przedstawia się następująco:

Wzór 12:

Operating Cash Flow Ratio – Operating Cash Flow Ratio = Operating Cash Flow / Current Liabilities

Dane dotyczące tego wskaźnika, odnośnie badanego podmiotu, przedstawiono w tabeli:

Tabela 10: Wskaźnik operacyjnych przepływów pieniężnych

ROK	Wskaźnik przepływów z działalności operacyjnej
2014	0,2085
2015	0,2276

Źródło: Ibidem

Im wyższy wskaźnik przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej, tym lepsza kondycja finansowa podmiotu. Planowany wzrost tego wskaźnika informuje, o lepszej

[2] Świderska G. K. (2011) *Jak czytać sprawozdanie finansowe.* Warszawa: Difin

sytuacji finansowej, gdyż jednostka w większej części będzie w stanie spłacać sowje zobowiązania.

3.2. **Wskaźnik aktywów (ang. Asset Ratio)**

Wskaźnik aktywów mierzy procentowy udział aktywów bieżących w ogólnej wartości aktywów, co ma duże znaczenie dla sytuacji finansowej jednostki.[3]

Wzór pozwalający wyliczyć wskaźnik aktywów można przedstawić następująco:

Wzór 13:

Asset Ratio = Current Assets / Total Assets

Dane dotyczące tego wskaźnika przedstawia tabela:

Tabela 11: Wskaźnik aktywów

ROK	Wskaźnik aktywów
2014	0,4602
2015	0,4797

Źródło: Ibidem

Przedsiębiorstwa posiadają niskie wartości tego wskaźnika, gdyż dużą część posiadanych przez nich aktywów stanowią aktywa trwałe. W kolejnych latach prognozuje się zrost wskaźnika, co informuje o zwiększaniu się aktywów bieżących jednostki w odniesieniu do całości posiadanych przez nią aktywów. I jest sygnałem o polepszającej się sytuacji finansowej jednostki.

3.3. **Administracyjny współczynnik wydatków (ang. Administrative Expense Ratio)**

Współczynnik wydatków administracyjnych ilustruje możliwości przedsiębiorstwa w zakresie obniżania kosztów administracyjnych. Obrazuje Lepsze zarządzanie finansami i obniżanie poziomu tych wydatków powoduje zwiększenie zdolności finansowej przedsiębiorstwa.

Wzór na wyliczenie wskaźnika przedstawia się następująco:

[3] Pomykalska B., Wypych M. (2000) *Sprawozdania finansowe jako źródło informacji o przedsiębiorstwie i podstawa podejmowania decyzji*. W: M. Wypych (red.) *Finanse przedsiębiorstwa z elementami zarządzania i analizy*. Łódź: Wyd. ABSOLWENT

Wzór 14:

Administrative Expense Ratio = (Administrative Expenses / (Total Expenses – Administrative Expenses)

Dane dotyczące tego wskaźnika prezentuje poniższa tabela:

Tabela 12: Współczynnik wydatków administracyjnych

ROK	Administracyjny współczynnik wydatków
2014	0,0218
2015	0,0204

Źródło: Ibidem

. Przedsiębiorstwo cechuje się niskimi wartościami tego współczynnika. Co jest związane z dużą stabilnością tego podmiotu.

Wskaźnik krótkookresowy zostały wyliczony z zastosowaniem poniższych wag:

0,75 – wskaźnik przepływów z działalności operacyjnej

6,6 – wskaźnik aktywów

8,33 – administracyjny współczynnik wydatków

Wyliczony wskaźnik prezentuje tabela:

Tabela 13. Wskaźnik krótkookresowy lata 2014-2015 (Short-Term Subscore)

ROK	WSKAŹNIK KRÓTKOOKRESOWY
2014	3,3751
2015	3,5069

Źródło: Ibidem

Można stwierdzić, ze w kolejnych latach wskaźnik ten będzie się kształtował na stabilnym poziomie z delikatną tendencją wzrostową. Co świadczyć może o polepszającej się sytuacji finansowej jednostki. Podmiot posiada wystarczającą ilość środków na pokrycie bieżących zobowiązań oraz potrafi redukować wydatki administracyjne.

4. Wskaźnik średniookresowy (Medium – Term)

Ostatnim elementem jest wskaźnik średniookresowy. Ilustruje kondycję finansową jednostki w odniesieniu do okresu od roku do 3 lat. W tym wskaźniku brane są pod uwagę takie miary jak:

- zdolność do generowania nadwyżki,
- zależność od ryzykownych źródeł finansowania,
- zdolność do samofinansowania,
- poziom zaangażowania kapitału obcego,
- koszty pozyskania dotacji.

Wzór pozwalający wyliczyć wskaźnik średniookresowy przedstawia się następująco:

Wzór 15:

*Medium-Term Subscore = (0,00001*Net Surplus) + (-2*Contribution Ratio) + (2*Self-Financing Ratio) + (-2*Financial Debt Ratio) + (-2*Fundraising Cost Ratio)*

4.1. Zmiana aktywów netto (ang. Change in Net Assets)

Indeks ten informuje jaka nastąpiła zmiana w wartości aktywów netto w porównaniu do roku poprzedniego.

Jest wyliczany na podstawie poniższego wzoru:

Wzór 16:

Net Surplus - Change in Net Assets

Dane prezentujące ten wskaźnik przedstawia tabela:

Tabela 14: Zmiana aktywów netto

ROK	Zmiana aktywów netto
2014	21403
2015	24995

Źródło: Ibidem

Przedsiębiorstwo w kolejnych latach będzie cechowało się wzrostem ilości aktywów netto, a co za tym idzie wzrost wydatków ponoszonych na rozwój i organizację. Jest to zjawisko korzystne dla każdej z przedstawionych jednostek.

4.2. **Wskaźnik wniesionego wkładu (ang. Contribution Ratio)**

Wskaźnik ten porównuje dochody z przychodami.

Wyliczany jest według następującego wzoru:

Wzór 17:

Contribution Ratio = Total Contributed Income & Support / (Revenue + Income & Support)

Dane prezentujące ten wskaźnik przedstawia tabela:

Tabela 15:Wskaźnik wniesionego wkładu

ROK	Wskaźnik wniesionego wkładu
2014	0,2677
2015	0,2675

Źródło: Ibidem

Indeks ten określa zależność od ryzykownych źródeł finansowania. W przedsiębiorstwie zaobserwować można tendencję do realizacji przedsięwzięć kapitałem własnym, o czym świadczy stosunkowo niska wartość wskaźnika w każdym z prognozowanych lat.

4.3. **Współczynnik samofinansowania (ang. Self-Financing Ratio)**

Wskaźnik samofinansowania mierzy stosunek operacyjnych przepływów pieniężnych z ostatnich trzech lat do inwestycyjnych przepływów pieniężnych i pozwala określić, w jakiej części przedsięwzięcia rozwojowe są finansowane z własnych środków

Wskaźnik wyliczany jest na podstawie poniższego wzoru:

Wzór 18:

Self-Financing Ratio = |Last 3 years' OCF / Last 3 years' ICF |

Dane prezentujące ten wskaźnik przedstawia tabela:

Tabela 16: Współczynnik samofinansowania

ROK	Współczynnik samofinansowania
2014	0,9200
2015	1,0564

Źródło: Ibidem

Wskaźnik samofinansowania o wartości powyżej 1 wskazuje że przedsiębiorstwo jest w stanie finansować swoje inwestycje i posiada jeszcze zapas środków pieniężnych. W 2014 prognozuje się wartość tego wskaźnika poniżej 1, co może wynikać z wielkości podjętych inwestycji. Jednak w 2015 wskaźnik wzrośnie powyżej 1, co będzie świadczyć o dobrym wykorzystania kapitału pracującego.

4.4. **Wskaźnik zadłużenia finansowego (ang. Financial Debt Ratio)**

Wskaźnik długu z kolei wskazuje, jaki jest stopień zadłużenia organizacji w stosunku do struktury kapitałowej.

Wzór służący wyliczeniu wskaźnika przedstawia się następująco:

Wzór 19:

Financial Debt Ratio = Financial Debt / (Financial Debt + Total Net Assets)

Dane prezentujące ten wskaźnik przedstawia tabela:

Tabela 17: Wskaźnik zadłużenia finansowego

ROK	Wskaźnik zadłużenia finansowego
2014	0,6531
2015	0,5434

Źródło: Ibidem

4.5. **Wskaźnik koszów pozyskiwania funduszy (ang. Fundraising Cost Ratio)**

Wskaźnik kosztów pozyskania funduszy, , dotyczy wyłącznie organizacji non profit, a dokładniej proporcji wydatków, jakie muszą być poniesione w celu pozyskania funduszy do całkowitych przychodów. Dlatego dla przedsiębiorstwa nie wylicza się tego wskaźnika. [4]

Wzór przedstawia się następująco:

Wzór 20:

Fundraising Cost Ratio = Fundraising Expenses / Total Contributed Income & Support

Do wyliczenia wskaźnika średniookresowego zostały zastosowane następujące wagi:

0,00001 – zmiana aktywów netto

-2 – wskaźnik wniesionego wkładu

2 – współczynnik samofinansowania

-2 – wskaźnik zadłużenia finansowego

2 – wskaźnik kosztów pozyskania funduszy

Wyliczony wskaźnik prezentuje tabela:

[4] J. Zietlow, *A Financial Health Index for Achieving Nonprofit Financial Sustainability*, 2012

Tabela 18. Wskaźnik średniookresowy lata 2014-2015 (Medium-Term Subscore)

ROK	WSKAŹNIK ŚREDNIOOKRESOWY
2014	0,2123
2015	0,7408

Źródło: Ibidem.

Zakończenie:

Ostateczna prognozowana wartość wskaźnika FHI przedstawia nam ogólny stan sytuacji finansowej wybranego przedsiębiorstwa. Wyniki oszacowane dla badanej spółki okresie 2014-2015 zostały pokazane w poniższej tabeli.

Tabela 19. Indeks kondycji finansowej (FHI)

ROK	INDEKS KONDYCJI FINANSOWEJ
2014	58,77
2015	60,28

Źródło: Ibidem

Maksymalna wartość, jaką może osiągnąć indeks kondycji finansowej, wynosi 100. Na podstawie wyliczonych danych można założyć, że sytuacja finansowa jednostki będzie stabilna w kolejnych okresach. Będzie charakteryzowała się dobrym zdrowiem i wzrostem wskaźnika FHI. Może to wynikać z dobrego zarządzania przedsiębiorstwem, jego pozycji na rynku polskim. Branża sportowa jest obecnie mocno rozwijającą się dziedziną rynku. Wynika to z faktu, że w społeczeństwie wzrasta zainteresowanie zdrowym trybem życia, a także wzrost popularności aktywności fizycznej. Co na pewno w kolejnych latach przyczyni się do rozwoju przedsiębiorstw działających w tej branży i pozwoli osiągać lepszą sytuacje finansową.

Indeks kondycji finansowej J. Zietlowa jest bardzo przydatnym narzędziem, pozwalającym ocenić przeszłą sytuację zdrowotną firmy, jak również zaplanować nadchodzące przedsięwzięcia i sposób ich finansowania. Jest niezbędnym elementem w procesie zarządzania podmiotem gospodarczym.

Bibliografia:

1. Bień W. (2000) *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*. Warszawa: Wyd. Difin.
2. Brigham E.F., J.F.Houston (2005) *Podstawy zarządzania finansami.* Warszawa: PWE.
3. Dynus M., Kołosowska B., Prewysz-Kwinto P. (2005) *Analiza finansowa przedsiębiorstwa*. Toruń: TNOiK.
4. Michalski, Grzegorz M., (2009) *Strategie finansowe przedsiębiorstw (Business Financial Strategies in Polish).* Gdansk: ODDK
5. Michalski Grzegorz M., (2005) Płynność finansowa w małych i średnich przedsiębiorstwach, Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN,
6. Michalski, Grzegorz M., (2010) *Wprowadzenie do zarządzania finansami przedsiębiorstwa (Introduction to Business Financial Management in Polish)*. Warsaw: Verlag C. H. Beck.
7. Nowak E. (2008), *Analiza sprawozdań finansowych,* Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
8. Piotrowska M. (1997) *Finanse spółek. Krótkoterminowe decyzje finansowe*. Wocław: Wyd. AE.
9. Pluta Wiesław,(2003) Planowanie finansowe w przedsiębiorstwie, Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne,
10. Pomykalska B., Wypych M. (2000) *Sprawozdania finansowe jako źródło informacji o przedsiębiorstwie i podstawa podejmowania decyzji*. W: M. Wypych (red.) *Finanse przedsiębiorstwa z elementami zarządzania i analizy*. Łódź: Wyd. ABSOLWENT.
11. Rutkowski A. (2007) Zarządzanie finansami. Warszawa: PWE.
12. Rybicki P. (2009) *Sprawozdanie finansowe. Co mówi o firmie?*. Warszawa: Poltext.
13. Sierpińska M., Jachna T., (2007) *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Warszawa; PWN
14. Suski-Borek G. (2001) *Ocena płynności finansowej przedsiębiorstwa*. Rachunkowość, nr 7.
15. Świderska G. K. (2011) *Jak czytać sprawozdanie finansowe.* Warszawa: Difin
16. Walczak M., (2003) *Analiza finansowa w zarządzaniu przedsiębiorstwem,* Warszawa: Difin
17. Wędzki D. (2009), *Analiza wskaźnikowa sprawozdania finansowego*. Tom 2, Oficyna

18. Zaleska M. (2005): *Ocena ekonomiczno-finansowa przedsiębiorstwa przez analityka bankowego.* Oficyna Wydawnicza, Szkoła Główna Handlowa
19. Zietlow, John, (2012) *A Financial Health Index for Achieving Nonprofit Financial Sustainability*. Dostęp SSRN: http://ssrn.com/abstract=2049022 (ostatni dostęp: 5.03.2014r.)